# サンセイランディック（東証STD・3277）　―　フォローアップレポート

**営業力の強化が収益性の向上につながり、業績は順調に推移している。
コア事業の安定成長をベースに、派生事業・新規事業の基盤を構築している。
さらに「個」の強みを連携し、「組織」として枠を超えた価値創出で
事業ポートフォリオを拡大する。**

ケイ・アセット代表
マーケットアナリスト
日本証券アナリスト協会検定会員
平野　憲一

| 会社概要 | |
|---|---|
| 所在地 | 東京都千代田区 |
| 代表者 | 代表取締役<br>松﨑　隆司 |
| 設立年月 | 1976年2月 |
| 資本金 | 860百万円<br>（2025年12月末日現在） |
| 上場日 | 2011年12月13日 |
| URL | https://www.sansei-l.co.jp/ |
| 業種 | 不動産業 |

| 株価DATA（3月5日終値） | |
|---|---|
| 株　　価 | 1,491円 |
| 発行済株式数 | 8,584,900株 |
| 売買単位 | 100株 |
| 時価総額 | 約128億円 |
| 予想配当 | 51円 |
| 予想PER | （連）9.10倍 |
| 実績PBR | （連）0.89倍 |

## 要約（Executive Summary）


- 2025.12月期は減収増益だが計画通り。減収とはいえ各利益段階で増益、過去最高を記録している。売上は市場環境による事業構成比の変化に左右されるため、収益性重視の経営を行っており問題ない。一昨年に続き収益性の高い案件が伸び、粗利が30.0%と高水準となった。販管費の増加を吸収し、営業利益率は9.6%と2.3ppt改善した。

- 事業別では、収益性の高い「底地」が売上・利益とも計画を上回った。「所有権」は順調に売上を伸ばし、収益性も改善した。一方で「居抜き」は前期の反動減もあり計画を下回った。仕入は計画を上回って推移、過去最高水準まで拡大している。特に「居抜き」の仕入が増えており、2026年以降の利益成長に向けた仕込みは順調である。

- 2026.12月期も業績は順調に伸びるとみている。売上高255億円(前年比9.2%増)、営業利益24億円(同6.8%増)と増収増益を見込む。仕入が好調であり、販売も安定しているが、今期も物件の販売予定からみて売上は上期偏重となる見込み。金利上昇の影響をうけ、下半期は営業黒字でも経常利益・当期利益は赤字の計画(通期では黒字)。配当は普通配当の増配2円に加え、創立50周年記念配当3円を実施するため年間配当は51円となる見込み。13期連続の増配となる。

- 2027.12月期を最終年度とする中期計画では最終年度の営業利益を25億円、経常利益20億円、ROE9～12%としている。既存事業は「底地」のエリア拡大や仕入チャネルの多様化、収益力アップを図る。派生事業は各事業のスケール拡大に向け物件の積上げに尽力する一方、地域活性化事業の基盤整備を行い、中計期間中に一定の業績貢献することを目指す。「個」の強みを連携した「プロフェッショナルな組織」として「100年続く企業」を目標に掲げ、企業価値を向上させる。



Copyright © Finantec Co., Ltd. All Rights Reserved

# 決算概況

## ■ 2025年12月期決算概況

不動産市場の活況が続く中、業績は順調に推移した。営業体制の強化が奏功し、仕入・販売活動とも積極的に行うことができている。売上はセールスミックスもあり減収となったが、収益性重視の営業活動により粗利は前期比5.4ppt改善し30.0%となった。粗利の改善が販管費率上昇3.0pptを補い、営業利益以下の各利益は前年を大きく上回り過去最高水準となった。

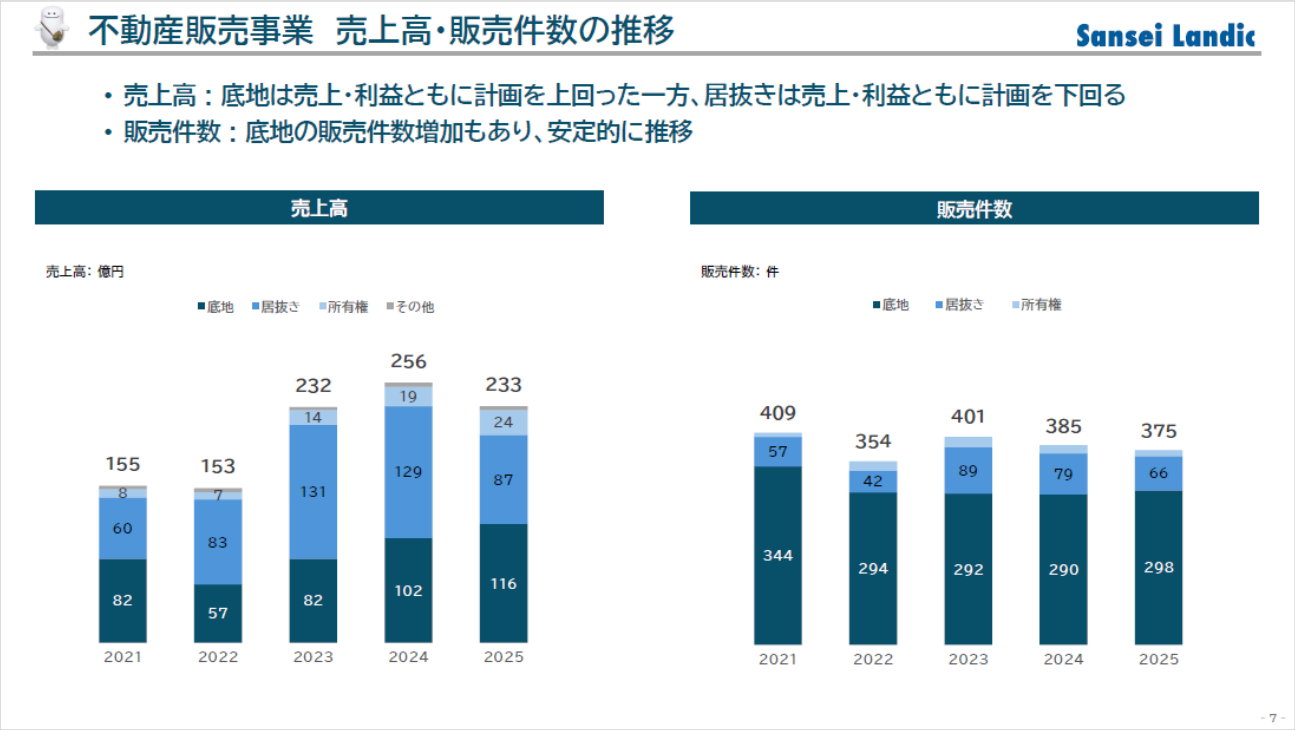
| | 23/12期 | | 24/12期 | | **25/12期** | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| （百万円） | 実績 | 前年同期比 | 実績 | 前年同期比 | 実績 | 前年同期比 | 修正計画 | 計画比 |
| 売上高 | 23,269 | 49.8% | 25,620 | 10.1% | **23,348** | △8.9% | 24,000 | △2.7% |
| 売上総利益 | 6,342 | 25.7% | 6,302 | △0.6% | **6,994** | 11.0% | - | - |
| 販管費 | 4,186 | 17.0% | 4,419 | 5.6% | **4,746** | 7.4% | - | - |
| 営業利益 | 2,155 | 46.7% | 1,882 | △12.6% | **2,247** | 19.4% | 2,020 | 11.3% |
| 経常利益 | 1,765 | 37.5% | 1,585 | △10.2% | **1,852** | 16.8% | 1,650 | 12.3% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 1,182 | 11.6% | 1,050 | △11.2% | **1,294** | 23.2% | 1,100 | 17.7% |


Copyright © Finantec Co., Ltd. All Rights Reserved

# セグメント別販売動向

## ■　セグメント別販売動向

業績を牽引したのは「底地」である。大型案件を含め販売は順調で、セグメント売上は計画を上回り前期比13.8%増となった。一方、前期に大型案件の前倒し売却のあった「居抜き」はその反動もあり33%減少した。「所有権」は計画未達ではあるが前年比24.9%の増収であった。




※同社決算説明会資料より

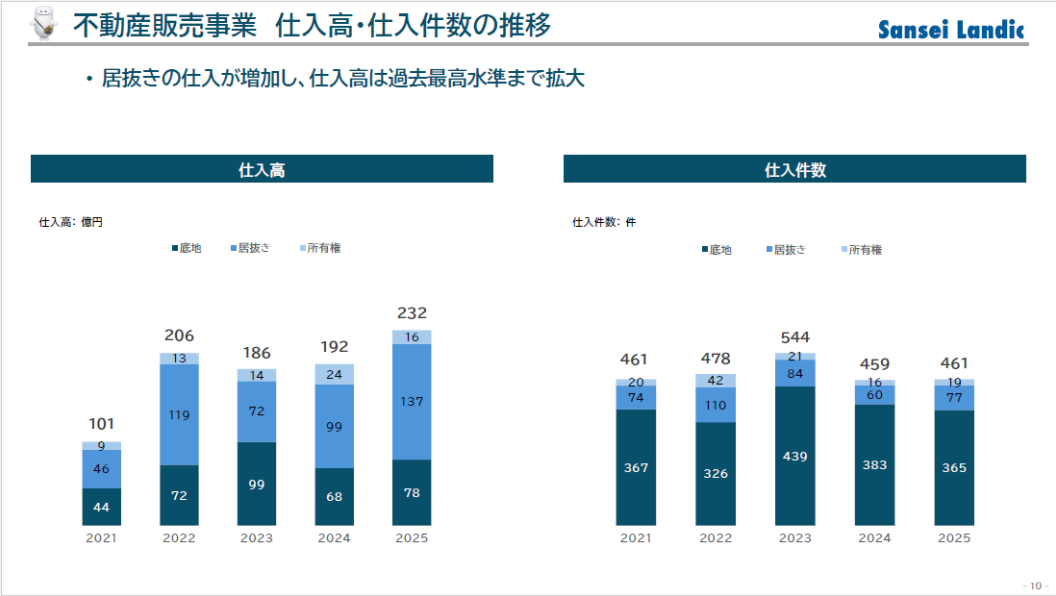
| | 23/12期 | 24/12期 | 25/12期 | |
|---|---|---|---|---|
| （百万円） | 実績 | 実績 | **実績** | 前年同期比 |
| 底地 | 8,253 | 10,233 | **11,642** | 13.8% |
| 居抜き | 13,138 | 12,977 | **8,700** | △33.0% |
| 所有権 | 1,487 | 1,923 | **2,402** | 24.9% |
| その他不動産販売事業 | 388 | 485 | **602** | 24.2% |
| 合計 | 23,269 | 25,620 | **23,348** | △8.9% |


Copyright © Finantec Co., Ltd. All Rights Reserved

# 仕入・受注状況

## ■ 仕入動向

不動産市場の活況と価格の高止まりという状況に変わりはない。継続的成長のため物件を吟味しながらも仕入は積極的に行っている。仕入は「居抜き」の伸びが顕著だが「底地」も2桁増となっている。仕入高は232億円と前期比21.0%増加、過去最高水準となっている。仕入拡大の背景には、仕入チャネルの拡大と権利調整力の向上がある。コロナ禍に推進した「個」の強みを活かす人事制度により、個の力が強化され、さらに部門を超えた連携で組織として案件を見極める体制が整いつつある。仕入時に“出口を見据えた判断”を行い、“滞留させずに完結する”体制が構築された。




※同社決算説明会資料より

仕入高が過去最高となる一方、案件の大型化が進んでおり区画数(件数)は横ばいとなっている。大型案件の増加により案件成立までの期間が長期化することや契約のタイミングで業績がぶれることは否めない。しかしながら、前述のとおり足元の市況を前提に「利益を確保した仕入」ができているため案件ごとの収益性は向上している。加えて物件の仕入が上期偏重から下期偏重に変わってきていることで翌年の業績が見通しやすくなっている。したがって、通期の利益を棄損しないタイミングでの販売に尽力することで減収でも増益を達成できるようになっている模様。

| | 仕入区画数（件） | | | 仕入高（百万円） | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 24/12期 | **25/12期** | 前年同期比 | 24/12期 | **25/12期** | 前年同期比 |
| 底地 | 383 | **365** | △4.7% | 6,839 | **7,888** | 15.3% |
| 居抜き | 60 | **77** | 28.3% | 9,910 | **13,783** | 39.1% |
| 所有権 | 16 | **19** | 18.8% | 2,494 | **1,613** | △35.3% |
| 合計 | 459 | **461** | 0.4% | 19,244 | **23,285** | 21.0% |

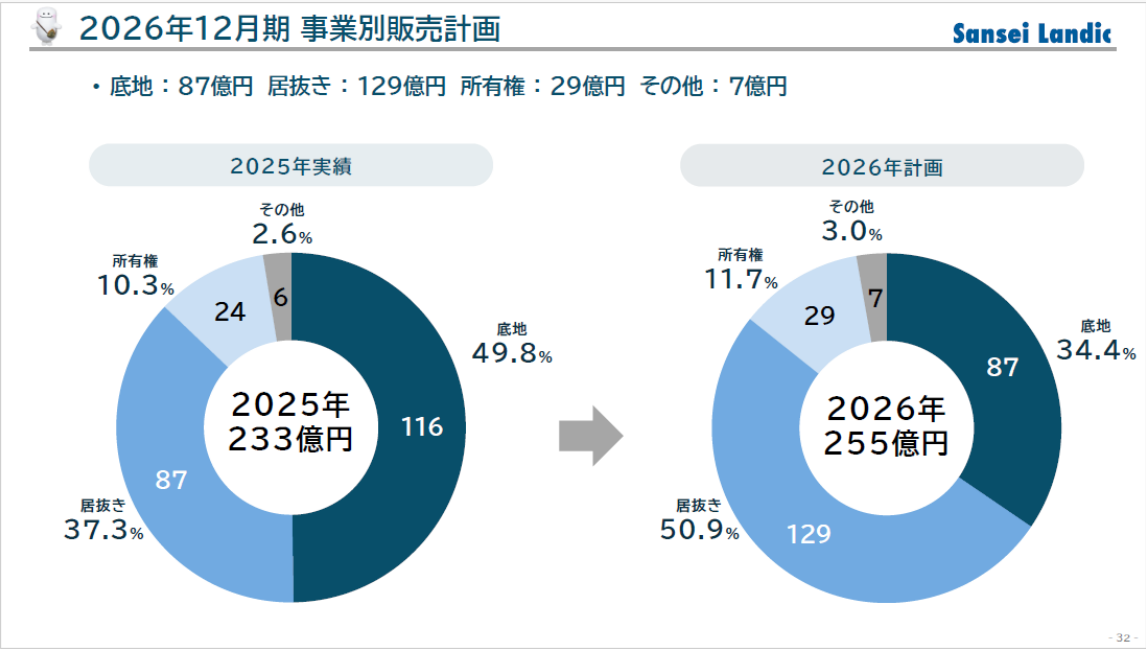

Copyright © Finantec Co., Ltd. All Rights Reserved

# 次期業績予想

## ■　2026年12月期連結業績予想

好調な仕入と安定した販売を背景に業績は順調に推移するとみている。今期は増収増益で営業利益以下は過去最高を更新する見込み。前期同様に販売は上期偏重、仕入は下期偏重となる。金利上昇の影響をうけ、下半期は営業黒字でも、経常利益・当期利益は赤字を見込んでいる(通期では黒字)。セグメント別では「居抜き」の売上が伸び、逆に「底地」が減少するとみている。配当は普通配当の増配2円に加え、創立50周年記念配当3円を実施するため年間配当は51円となる見込み。13期連続の増配である。

| | 24/12期 | 25/12期 | 26/12期 （計画） | | |
|---|---|---|---|---|---|
| （百万円） | 実績 | 実績 | 上期 | **通期** | 前年同期比 |
| 売上高 | 25,620 | 23,348 | 16,000 | **25,550** | 9.2% |
| 営業利益 | 1,882 | 2,247 | 2,250 | **2,400** | 6.8% |
| 経常利益 | 1,585 | 1,852 | 2,000 | **1,900** | 2.6% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 1,050 | 1,294 | 1,400 | **1,330** | 2.7% |
| EPS(円) | 127.22 | 158.93 | 172.42 | **163.53** | 2.9% |
| 配当金(円) | 41 | 46 | 21 | **51** | - |



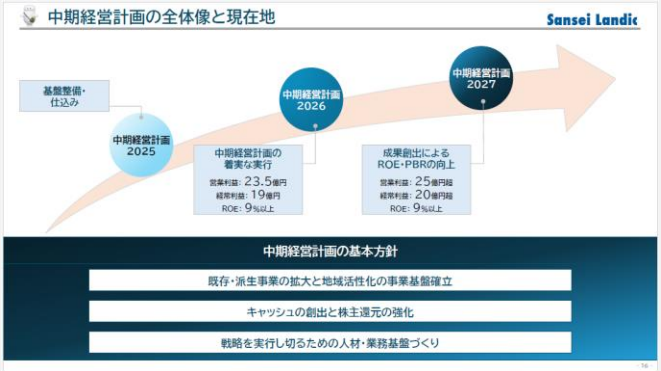

※同社決算説明会資料より

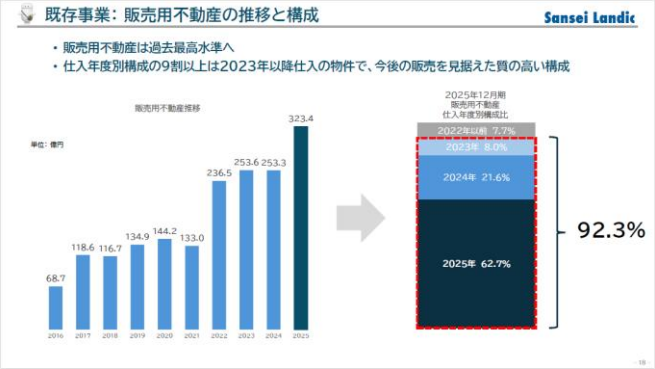

Copyright © Finantec Co., Ltd. All Rights Reserved

# 中期経営計画

## ■ 中期経営計画 (2024年8月～2027年度)

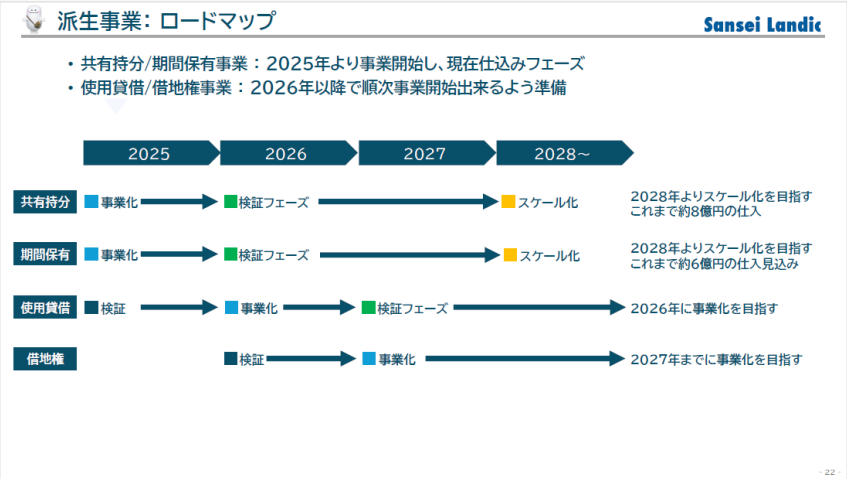
2027.12月期を最終年度とする中期経営計画は、想定を上回って推移していることから上方修正された。近年の積極的な仕入により販売用不動産は323.4億円と過去最高水準にある。しかも、仕入年度別の構成を見ると92.3%以上が2023年度以降に仕入れた質の高い物件である。需要のある物件を多く保有していることが今後の安定成長につながると言えよう。




※同社決算説明会資料より

長期的成長を目指し、既存のコア事業の強化だけでなく事業ポートフォリオの拡大も進める。既に手がけている派生事業(共有持分事業・期間保有事業・使用貸借事業・借地権事業)のスケールを拡大し、まだ事業化できていない分野にも挑戦する。




※同社決算説明会資料より

いち早く取り組んできた地域活性化推進事業は、社会課題解決モデルの柱と位置付けている。岩手県八幡平市のペンション再生・未使用別荘活用、静岡県東伊豆町の遊休地の再活用、長崎県平戸市の歴史的資源の活用(高付加価値化)といった投資プロジェクトは収益化のステージとなっている。この実績をもとに地方自治体と組んだプロジェクトの全国展開を目指す。


Copyright © Finantec Co., Ltd. All Rights Reserved

# 株価的考察・リスク ／ ディスクレーマー

## ■ 株価的アプローチ

株式市場が求める「資本コストや株価を意識した経営」の実現を本格化している。現状認識として、(1)足元のROEは9.8%と株主資本コストの6～7倍を上回る水準にあるがPBRは1倍割れが続いている、(2)保有資産に含み益があり、簿価にこの含み益を加えた時価純資産は約3,000円/1株とも換算される。権利調整を要する土地であることを考慮しても、現在の株価とは1,000円以上のギャップがある。株価水準を適正化するために、事業の成長性、株主還元に前向きであることを理解してもらう必要がある。その為に13期連続増配の実績と、2027年までの中期経営計画でも、事業メニューの多様化で株主還元の強化を謳っている。連続増配記録は14期に伸びると思われ、現在のところ個人投資家には株主還元実績が評価され安定株主数は十分な水準に達している。しかし、会社側は100年企業を目指して機関投資家も開拓しようとしている。その為には株式の流動性が課題となり、流動性を高めるために何らかの施策の実施を期待したい。過去の株式市場では、株式の量を増やすことはネガティブ要因だったが、現在の市場では株式分割などで流動性を増した企業は圧倒的な支持を集め、機関投資家だけでなく個人投資家も買い材料と見ている。投資資金量に比べ株式の量が不足しているからだ。当社の企業としてのスケールアップの流動性増加策を評価する。株価は昨年10月から大きな揉みあいゾーンの中にあったが、直近で上離れの形になっている。今後の水準訂正に期待する。

## ■ リスク

(1)金利上昇→金利負担の増加
(2)「居抜き」は不動産市況(特に戸建分譲市場)の影響を受けやすく、市況低迷は販売の長期化、収益性の悪化をもたらす。
(3)「底地」は旧借地法に基づいたもので新たに発生しない。

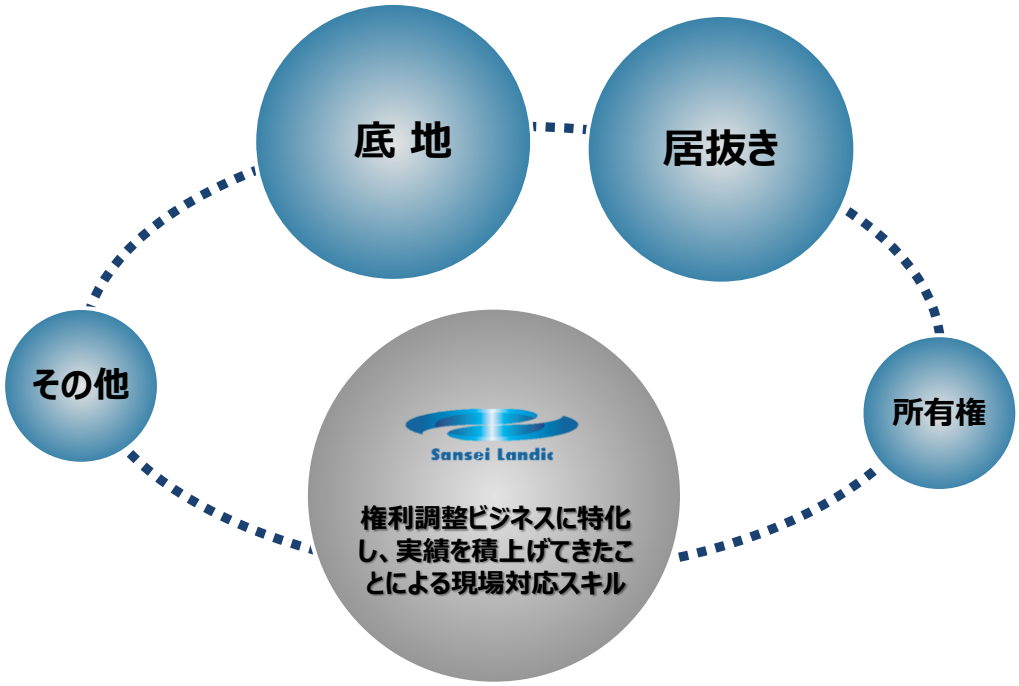
【ディスクレーマー】
本レポートは、株式会社フィナンテックの依頼によりケイ・アセットのアナリストが作成したものです。本レポートは、ケイ・アセットが信頼できると考える公開情報源から入手した情報に基づいていますが、独自検証は行っておらず、その正確性や完全性について保証、表明、保証をするものではありません。
本レポートは投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取り引き及びその他の勧誘または誘引を目的とするものではありません。いかなる場合におきましても、投資の最終決定は投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、レポートの発行元は一切の責任を負わないものとします。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。なお、本レポートの著作権は発行元に帰属します。本レポートの無断複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。
尚、株式会社フィナンテックは本レポート発行日時点において、当該企業に対してIR支援サービスを提供しております。

本レポートに関するお問合せ：
株式会社フィナンテック 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町13-1 兜町偕成ビル別館4F
Mail: report@finantec-net.com
TEL:03-4500-6880 FAX：03-4500-6888


Copyright © Finantec Co., Ltd. All Rights Reserved

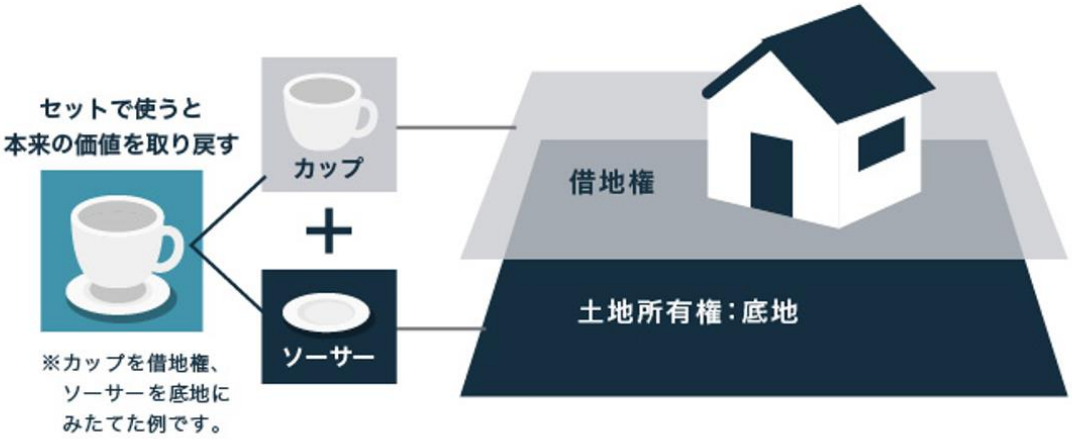
# （参考） セグメント別事業概要 / 特徴・強み

## 事業ドメイン 不動産サービスの提供




## 事業の概要 ～底地（そこち）とは～

### 土地を使う権利と持つ権利が分かれている状態の土地のこと




使う権利 借地権

建物を所有する目的で、第三者の土地を借りて利用する権利

持つ権利 土地所有権：底地

建物を所有する目的の借地権や、地上権が設定されている土地


Copyright © Finantec Co., Ltd. All Rights Reserved

# （参考） セグメント別事業概要 / 特徴・強み

## なぜ底地に特化するのか

### ニッチな市場で参入障壁が高い

・解決したいニーズはあるが、当事者間では解決できない
・時間や手間がかかり、ノウハウも必要なため、大手不動産業者は参入しづらい

建物所有者（借地権者様）

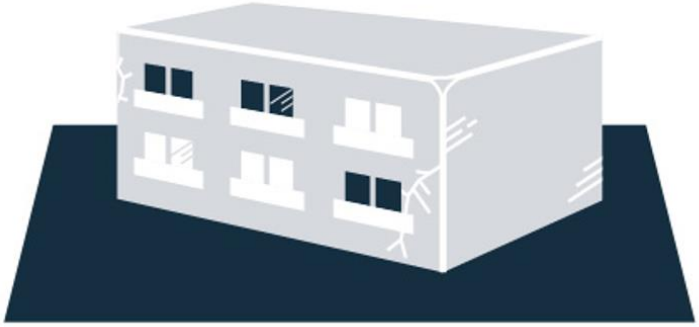
土地所有者
（地主様）

### 景気に左右されにくい

・相続をきっかけに売買されることが多い
・底地は、土地を借りてその土地上に居住する人へ販売するので、景気の影響を受けにくい

## 事業の概要 ～居抜き（いぬき）とは～

### 老朽化して空室が多く、収益性が低くなっている不動産



**居抜き物件**

入居者が住んでいる状態の
老朽化したアパート等


Copyright © Finantec Co., Ltd. All Rights Reserved